

Inclam | INC | ES0105083002

Sector: Ingeniería

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|--------|--------|--------|---------|---------|
| Cifra de Negocio (miles €) | 29.006 | 27.685 | 31.053 | 30.386 | 50.111 |
| Ebitda (miles €) | 3.606 | 3.389 | 3.184 | 678 | 5.605 |
| Amortización y Depreciación (miles €) | -864 | -1.028 | -1.113 | -1.517 | -2.263 |
| EBIT (miles €) | 2.742 | 2.361 | 2.072 | -839 | 3.342 |
| Gastos Financieros (miles €) | -834 | -720 | -934 | -1.002 | -1.166 |
| Impuestos (miles €) | -306 | -103 | -420 | 93 | -399 |
| Resultado Neto (miles €) | 1.599 | 961 | 717 | -1.664 | 1.223 |
| Activos (miles €) | 24.238 | 31.229 | 28.510 | 31.274 | 41.199 |
| Capital Circulante (miles €) | 3.430 | 1.050 | 6.337 | 304 | 667 |
| Inmovilizado Material (miles €) | 1.601 | 1.175 | 969 | 1.140 | 1.461 |
| Deuda Financiera (miles €) | 9.885 | 13.831 | 11.871 | 17.745 | 17.023 |
| Ampliaciones de Capital (miles €) | 0 | 0 | 3.975 | 0 | 2.149 |
| Acciones en Circulación (miles) | 25.242 | 25.242 | 27.000 | 28.500 | 29.194 |
| Volumen de Negociación (miles €) | N.A. | N.A. | 3.337 | 4.783 | 2.208 |
| PER Medio | N.A. | N.A. | 64,37 | -32,54 | 51,55 |
| Beneficio por Acción | 0,06 | 0,04 | 0,03 | -0,06 | 0,04 |
| Cifra de Negocio por Acción | 1,15 | 1,10 | 1,15 | 1,07 | 1,72 |
| Ebitda por Acción | 0,14 | 0,13 | 0,12 | 0,02 | 0,19 |
| Cash Flow por Acción | -0,02 | 0,11 | -0,01 | -0,01 | -0,05 |
| Valor Contable por Acción | 0,22 | 0,24 | 0,31 | 0,22 | 0,33 |
| Margen Bruto | 37,79% | 36,87% | 33,46% | 28,12% | 29,38% |
| Margen Explotación | 12,43% | 12,24% | 10,26% | 2,23% | 11,19% |
| Ratio Cobertura Intereses | 3,29 | 3,28 | 2,22 | N.A. | 2,87 |
| Rentabilidad del Capital | 63,39% | 65,06% | 43,47% | -19,17% | 187,11% |
| Deudas por Recursos Propios | 1,82 | 2,24 | 1,43 | 2,86 | 1,78 |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda | 2,42 | 3,12 | 2,85 | 21,11 | 2,51 |
| Return on Assets (ROA) | 7,84% | 3,47% | 2,40% | -5,57% | 3,38% |
| Return on Equity (ROE) | 35,94% | 16,54% | 9,89% | -22,89% | 15,53% |

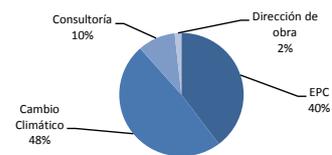
Datos Mercado

Capitalización de Mercado: 69.928.735 €
 Último (25/05/2018): 2,36 €
 Rentabilidad Anual (2018): -5,6%
 Precio de Salida (29/07/2015): 1,22 €
 Precio Máximo: 2,52 € | Precio Mínimo: 1,22 €

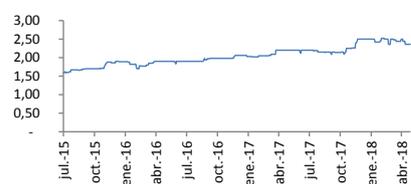
Principales Accionistas

| | |
|-----------------------|--------|
| Alfonso Andrés Picazo | 17,88% |
| Paloma Urrutia | 16,60% |
| Rosario Andrés Picazo | 11,57% |
| Elio Vicuña Arámbarri | 11,12% |
| Eva de Andrés Picazo | 10,26% |

Ingresos por Áreas de Negocio



Evolución cotización



Análisis de Inclam

Inclam se incorporó en el MAB el 2015 con una capitalización de 34,77 millones de euros y un historial positivo. Tras cerrar el ejercicio 2016 en rojo, la compañía recuperó los beneficios el 2017 con un resultado neto de 1,2 millones de euros.

Inclam incrementó un 65% su cifra de negocio, hasta los 50 millones de euros. Con una mayor participación de su área de Cambio Climático, que facturó 24,4 millones de euros y representó el 49% sobre el total de sus ventas.

Este incremento le permitió cerrar con EBITDA positivo de 5,6 millones de euros, un 11,19% sobre sus ventas, y un resultado de explotación de 3,3 millones de euros. No obstante, en términos de flujos de efectivo de las actividades de explotación, la compañía mostraba un déficit de 1,45 millones de euros, que podría ser explicado en parte por el incremento significativo de la partida de clientes.

La inyección de recursos propios durante el último ejercicio fortaleció el balance de situación: mejorando el apalancamiento financiero y el capital circulante del grupo. Con una ampliación de capital de 2,15 millones de euros, la compañía mejoró la relación deuda con el patrimonio. Al cierre del 31 de diciembre de 2017, la suma de los pasivos financieros era 1,78 veces sus recursos propios.

En el parqué, la cotización de Inclam sigue un proceso gradual de crecimiento. Durante el último año el precio de las acciones subió un 21,36%. Tras la presentación de sus resultados, con una capitalización de 70 millones de euros, la empresa estaría cotizando a un PER de 57,37 veces sus beneficios.

Modelo de Negocio

Inclam es un proyecto de ingeniería especializado en los proyectos hidráulicos. Internamente, la actividad del grupo se divide en Consultoría, Proyectos y Dirección de Obra, Cambio Climático y Engineering, Procurement and Construction (EPC); siendo esta última división la que históricamente más ingresos aporta al grupo.

La división de *brokerage* de Derechos de Carbono, integrada en el segmento de Cambio Climático es la que más impacto tuvo en la disminución de la facturación en el período entre 2011 y 2014. En 2017 acapara un 49% de la facturación total del grupo.

La naturaleza de las actividades del grupo hace que el sector público sea su cliente principal, sobre todo a través de consorcios. Esto le permite aplicar sus conocimientos y rentabilizar su capital humano, aunque está merced de ingresos no recurrentes en función de los concursos disponibles.

La diversificación internacional de la compañía es una herramienta de cobertura ante posibles reducciones en el presupuesto público de los países donde trabaja.

Por otro lado, su principal activo es el *know how* desarrollado a lo largo de la vida del proyecto. Además, la compañía está en proceso de dar también una salida comercial al *software* desarrollado internamente. Esto le permitirá rentabilizar sus activos intangibles, a través de la venta por licencia, o a través de SaS, dando un factor de innovación tecnológica al inversor potencial.